



臨時レポート

ブラジル中銀、政策金利を6.50%に据え置き

2018年5月17日  
ドイチェ・アセット・マネジメント株式会社

- ブラジル中央銀行（以下、中銀）は、市場予想に反し、政策金利を6.50%に据え置くことを決定しました。
- 政策金利の据え置きはレアルを下支えする要因となると考えられる一方、ブラジル国内の政治的不透明感の高まりや米国金利上昇に対する市場の警戒感等が今後もレアルの変動要因となると見えています。

【予想外に政策金利を据え置き】

中銀は2018年5月16日（現地時間）、政策金利を6.50%に据え置くことを全会一致で決定し、2016年10月に始まった利下げサイクルは一旦終了となりました。市場では、前回会合の議事録で追加利下げが示唆されていたこと等を受け、0.25%の追加利下げが行われるとの見方が優勢となっていました。そのため、今回、中銀が方針を転換したことは予想外と受け止められた模様です。

通貨レアルが2016年前半以来の安値水準となっていることを受け、通貨安によるリスクを避ける狙いがあるものと考えられます。

声明文では、インフレ見通しとリスクバランス、景気見通しに基づく決定との文言を据え置くとともに、通貨安に伴う輸入物価の上昇によりインフレ率は当面政策目標（2018年は4.5%±1.5%）より低い水準で推移するという従来の見通しに影響を及ぼす可能性があるとの認識が追加されました。加えて、足元の経済指標についてはやや弱含んだと述べると共に、世界的な市場変動性が高まり、投資家の新興国に対するリスク選好的な姿勢が弱まったとの慎重な見方を示しました。

なお、足元のインフレ環境は良好との見方は維持したものの、2018年末の為替水準が中銀の基本シナリオよりもレアル安となった場合には2018年末、2019年末のインフレ率はやや上昇するとの見通しを追加しました。

さらに、先行きの金融政策については、政策金利を据え置く方針が示唆されました。但し、景気や市場環境が中銀の基本シナリオ通りにならなかった場合は政策の見直しを行う可能性があるとしています。

【今後の見通し】

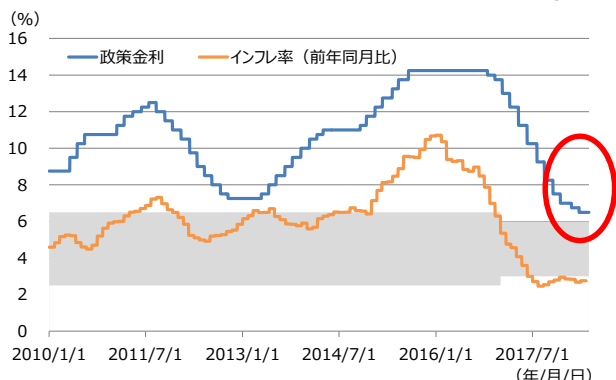
為替市場については、中銀の発表が市場の引け後であったことから、市場予想に反する政策決定が本日のブラジル・レアルにどのように影響するかが注目されます。足元、米国の長期金利が節目と見られる3%に到達する等、新興国との金利差が縮小していることで米ドル高/新興国通貨安が進行したことに加え、10月に予定されているブラジル大統領選挙は大混戦になるとの見通し等から、通貨レアルは対米ドルで約2年ぶりの安値水準まで下落しています。このため、利下げを継続した場合、米国との金利差が一段と縮小し、レアルはさらに下落するとの警戒感もあり、今回の決定がある程度市場の安心材料となると見込まれます。

債券市場については、政策金利が今後も過去最低水準で据え置かれるとの見通しや、インフレの落ち着き等により堅調に推移すると見られます。一方で、大統領選挙に向けた動向が今後も変動要因となる見通しです。

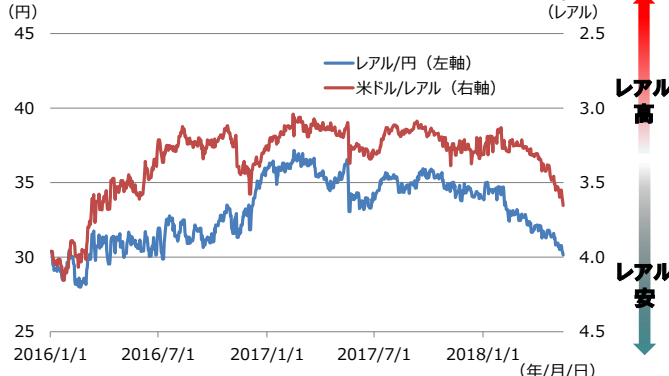
大統領選挙については、「ブラジルのトランプ」とも称される元軍人のボルソナロ氏が一定の支持を集めています。一方、財政緊縮策を実施してきた Temer 大統領ら中道勢力は候補者を一本化できておらず、世論調査でも支持が分かれています。

引き続き米国金利の上昇や、投資家のリスク回避的な動きが広がれば、影響を受ける可能性も見込まれ、こうした動向も注目されます。

【図表】政策金利・インフレ率の推移  
(2010年1月1日～2018年5月16日、日次)



【図表】ブラジル・レアル（対円、対米ドル）の推移  
(2016年1月1日～2018年5月16日、日次)



出所：Bloombergのデータを基にドイチェ・アセット・マネジメント(株)が作成  
 ※インフレ率 = IPCA（拡大消費者物価指数）とは、最低給与からその40倍の給与水準までの家計を調査対象にした消費者物価指数。政府の公式インフレ指標。  
 ※インフレ率は2018年4月まで。 ※データは記載時点のものであり、将来の傾向、数値等を保証もしくは示唆するものではありません。

当資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の投資商品の推奨や投資勧誘を目的としたものではありません。当資料は、信頼できる情報をもとにドイチェ・アセット・マネジメント株式会社が作成しておりますが、正確性・完全性について当社が責任を負うものではありません。当資料記載の情報及び見通しは、作成時点のものであり、市場の環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。当資料に記載されている個別の銘柄・企業名については、あくまでも参考として記載したものであり、その銘柄・企業の株式等の売買を推奨するものではありません。  
 D-180517-5



## ご留意事項

### ●投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価値が変動します。したがってお客様のご投資された金額を下回ることもあります。

また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご購入に際しては、事前に最新の投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面の内容をご確認の上、ご自身で判断して下さい。

### ●投資信託に係る費用について

【お申込みいただくお客様には以下の費用をご負担いただきます。】

- 購入時に直接ご負担いただく費用・・・購入時手数料 上限3.78%（税抜3.50%）
  - 換金時に直接ご負担いただく費用・・・信託財産留保額 上限1.0%
  - 投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用・・・運用管理費用（信託報酬） 上限2.0304%程度（税込）
  - その他費用・・・上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。
- 投資信託説明書（交付目論見書）、契約締結前交付書面等でご確認下さい。

### «ご注意»

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、ドイツ・アセット・マネジメント株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託の運用による損益は、すべて受益者に帰属します。投資信託は、金融機関の預貯金と異なり、元本及び利息の保証はありません。投資信託は、預金または保険契約ではないため、預金保険及び保険契約者保護機構の保護の対象にはなりません。登録金融機関を通じてご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご購入に際しては、事前に最新の投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面の内容をご確認の上、ご自身で判断して下さい。

なお、当社では投資信託の直接の販売は行っておりませんので、実際のお申込みにあたっては、各投資信託取扱いの販売会社にお問合せ下さい。

ドイツ・アセット・マネジメント株式会社  
 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第359号  
 加入協会：日本証券業協会、  
 一般社団法人投資信託協会、  
 一般社団法人日本投資顧問業協会、  
 一般社団法人第二種金融商品取引業協会